



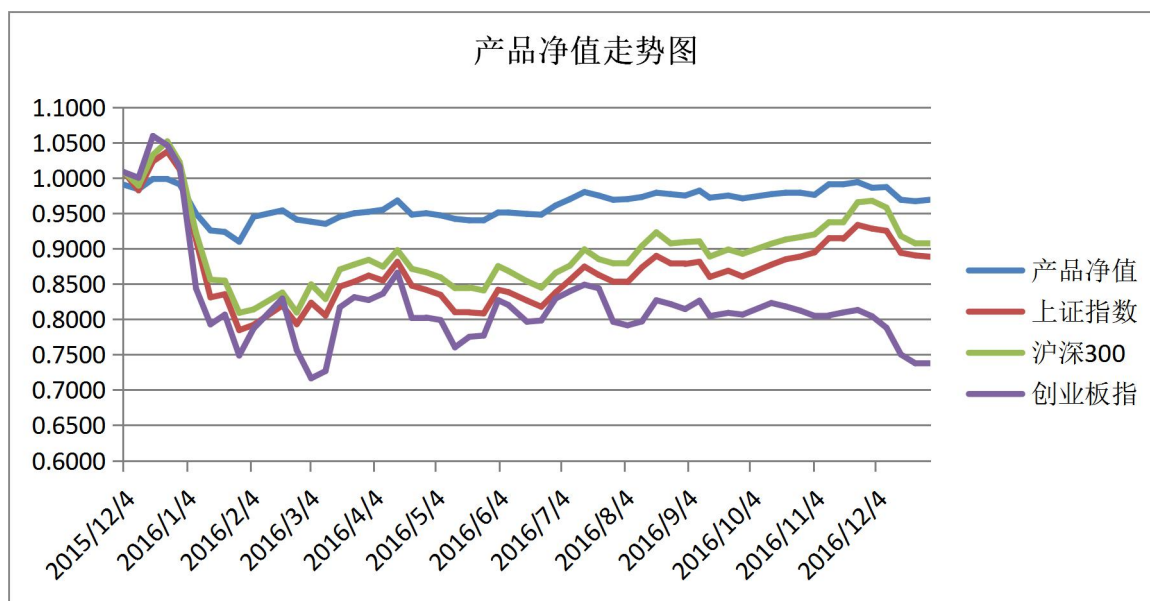
清水源 36 号基金十二月运作报告

一. 基金概要

| 产品名称：清水源 36 号证券投资基金 | | | |
|---------------------|----------------|---------------|----------------|
| 成立日期 | 2015 年 7 月 1 日 | 12 月 30 日单位净值 | 0.969 |
| 管理人 | 深圳清水源投资管理有限公司 | 12 月 30 日累计净值 | 0.969 |
| 托管人 | 中信证券股份有限公司 | 封闭期 | 6 个月 |
| 投资经理 | 黄晓坤、王韧、张小川 | 下一开放日 | 2017 年 2 月 6 日 |

二. 基金业绩

上月底净值 0.994，本月底净值 0.969，本月涨幅-2.51%。同期沪深 300 指数的波动幅度为-5.99%。



注：清水源 36 号基金为母基金，子基金投资于母基金进行运作，母子基金净值有一定差异，仅供参考。

三. 操作回顾

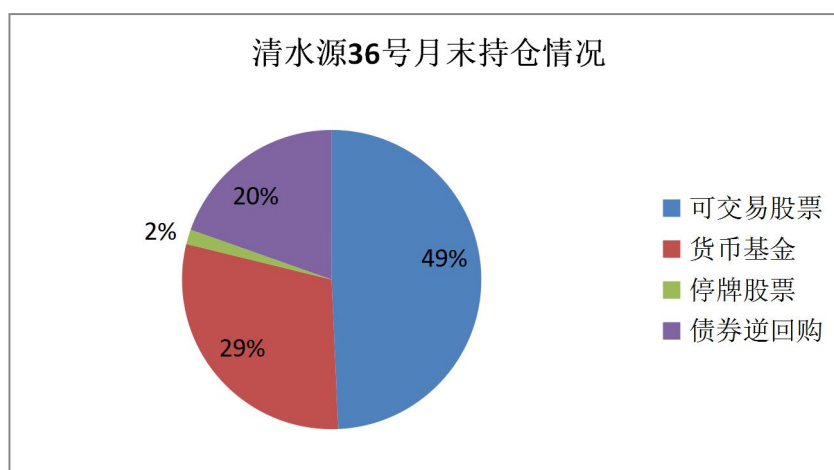
12 月市场整体经历了明显回调，当月上证指数下跌 4.5%，中小板下跌 6.3%，创业板下跌 10.1%。

月初受资金面收紧的影响，股债汇均出现了较大幅度的下跌，随后由于资金压力得到缓解，市场在

3000-3100 附近得到比较有效的支撑。

温馨提示：本材料仅供本产品相关的销售渠道及合格投资者参阅，未经授权，不得转载。投资有风险，请投资者充分认识投资风险，谨慎投资。本报告内容不包含任何收益的承诺。

本月产品仓位总体稳定，在月初由于考虑到年末机构资金回笼、商品基建类股票获得回吐以及险资政策收紧等因素，为控制风险将产品仓位调低了 10 个百分点左右，月末我们认为短期市场利空因素已经得到很大化解，又将仓位加回，平均仓位大致维持在 4 成左右。产品配置上主要集中于金融地产，石油化工，食品医药等低估值、低涨幅、有明确业绩或安全边际的板块和公司，由于我们认为成长类股票有较大的股价压力，所以创业板科技类股票基本没有配置。



回顾 12 月份，相对平衡的配置较好的控制了回撤，净值整体跑赢指数。对于 1 月份的市场我们认为随着汇率和资金面趋稳，以及市场负面预期已经得到了充分反映，市场情绪将会逐步修复。但由于基本面并没有较大改善，没有利好影响情况下市场在 3200 附近仍有较大压力。配置上将重点关注国企改革，军工，新能源等主题机会。

四. 基金经理观点

2016 年，在稳增长的政策基调下，中国经济保持平稳较快增长，在低利率和杠杆的支持下，两大核心产业房地产和汽车均取得了较好的销售业绩，带动上下游产业链景气度回升；同时，基建投资亦保持较快增长，加上去产能政策的推动，钢铁、煤炭、水泥等原材料成本大幅上升，2016 年前 10 个月，中国工业企业的利润增速却从 2015 年的-2.3%反弹到 8.6%。尽管黑天鹅不断，2016 年 A 股市场在 2600-3300 点之间窄幅震荡。年初熔断机制引发“股灾 3.0”，之后市场在智能驾驶、供给侧改革、PPP、

一路一带等主题带动下反弹，7 月份之后蓝筹股也迎来了一次估值修复行情。10 月份央行开始收紧流动性，促进金融机构去杠杆，12 月份险资举牌监管从严，A 股市场在经历了一段光赚指数不赚钱的行情后，再度出现大跌，回落至 3100 点附近震荡。

展望 2017 年，中国国内经济预计仍将保持稳定增长。尽管区别化的房地产调控政策持续将对短期内房地产投资造成一定影响，但是在城市化进程的推动下，房地产市场需求仍然较旺盛，随着库存的去化，房地产市场将进入平稳健康发展阶段，从而带动经济增长正常化；另外，经过持续 5 年的优胜劣汰，中国众多行业进入到竞争格局稳定的阶段，部分企业盈利能力将持续回升。人民币汇率在经历大幅贬值之后，在外汇管制政策支持下，同时经过本次 CFETS 货币篮子的调整，人民币兑美元的汇率波动将下降，有助于 A 股市场风险偏好的回升。最后，美元正式进入加息周期，中国国内货币政策由稳增长转向控风险，货币政策选择中性，无风险利率回升。企业盈利增速和风险偏好回升对冲了无风险利率回升的影响，A 股市场在经历了过去一年半内三次估值的大幅下跌，相对债券、房产、大宗商品等过去表现大牛的风险资产更具吸引力。但 17 年三四季度的经济走势仍然有较大变数，从而给 A 股市场带来一定的风险，届时需要密切关注政策走向。

投资策略方面，偏好产能去化、环保要求提升、企业治理改善等因素带来竞争格局改变、集中度提升、企业盈利反转或者持续回升的板块，同时自下而上精选个股，以具有安全边际的价格配置有核心竞争优势的企业。主题方面，关注混改、农业供给侧改革、国防军工等领域。